

猪周期概念股再现抄底良机

□本报记者 张利静

最新消息显示,6月份生猪价格大幅上涨,这令昨日猪周期板块获得提振,成分股全线走强。

分析人士指出,坚定看好大级别猪周期,未来两到三年,将是养猪板块的盈利景气周期叠加头部上市企业出栏的高速扩张期,这将酝酿一波长期的量价齐升行情。此前涨势良好,但在6月份出现明显回调的部分“金股”正重现抄底良机。

回调越深 潜力越大

二季度国内猪价经过震荡调整后,迎来大幅上涨。中粮期货研究指出,上周国内生猪均价为17.2元/公斤,环比上涨2.2%,同比上升50.9%。6月中下旬东北猪价掀起全国涨价潮,猪价超预期大幅上涨。东北多地猪价破10元/斤,全国破9元/斤地区逐渐跟进。

据生意社监测,6月国内外三元生猪价格大幅上行,6月1日均价15.25元/公斤,6月28日均价17.23元/公斤,大幅上涨12.98%。

在涨价消息提振下,昨日A股生猪板块表现“闪亮”,猪肉概念板块走强,截至收盘,傲农生物涨9.14%,天邦股份涨6.62%,正邦科技涨5.57%。

然而,值得注意的是,近期猪周期概念股股价主要是下跌的。据天风证券统计,6月份,正邦科技、天邦股份、温氏股份、牧原股份、唐人神和新希望分别下跌18.97%、27.88%、8.98%、7.20%、21.96%和15.54%。

一些二线龙头的股票价格已经调整回到了3月初的水平,仿佛周期从未有过。”市场人士表示。

6月份股价与猪价的背离,一方面来自于市场对于本轮周期级别的认知的偏差,低估了本轮周期的高度和持续时间长度;另一方面,5月份,牧原股份、正邦科技、天邦股份、唐人神出栏量均环比下滑,市场对短期

猪周期概念股股价表现			
个股	7月2日收盘价(元)	7月2日涨幅	今年以来涨幅
正邦科技	18.19	5.57%	243.21%
新五丰	11.72	5.21%	246.75%
龙大肉食	10.88	0.74%	37.55%
唐人神	12.09	2.98%	113.23%
金新农	12.91	3.45%	99.97%
天邦股份	14.01	6.62%	106.03%
傲农生物	21.26	9.14%	153.10%

数据来源:Wind

出栏数据过度恐慌。市场对养猪板块的信心不稳。然而,行业基本面和主逻辑并未发生变化。”天风证券研究认为。

中泰证券研究指出,当前市场在生猪价格上已无分歧。猪价上涨对股价的提振已经非常有限,这也基本标志生猪养殖股周期逻辑的结束,行情已经步入了“价格→利润”预期的兑现时期。当前市场主要分歧在于“价格到利润的兑现程度”,即对各家生猪养殖公司目前以及2019年底能繁母猪存栏量的预判。

猪板块再现配置窗口期

从基本面来看,中信证券研究指出,消费转旺猪价或继续上涨,继续推荐生猪养殖。7月开始消费逐步走旺,猪价有望加速上涨。全国猪价在6月经历了一轮上涨,幅度接近2元/公斤。进入三季度,消费将逐步转旺,根据年初疫情和补栏情况推算,生猪供给在7月将有大幅下降,供需缺口进一步扩大。

产能去化方面,该机构指出,能繁母猪存栏仍在去化当中,仅东北部分地区小幅恢复,整体去化幅度超过30%。

从仔猪补栏积极性上看,中粮期货研究指出,全国20kg仔猪价格每头超千元地

区增多,断奶仔猪价格超700元/头。“仔猪补栏积极性上升,但多是投机性补栏,全国仔猪头均价格为837.6元/头,较之年初上涨530元/头。”

天风证券研究认为,本轮产能去化幅度之深远超历史,当前产能整体去化已达25%,而且去化过程仍在进行中;且由于疫情影响,一方面此前受疫情影响的猪场复产难度大,另一方面若有复产导致养殖密度提升有可能再度导致疫情增加,因此预计未来产能恢复难度要远超以往周期,从而导致周期高位时间拉长。本轮周期的猪价高点大概率会出现在2021年上半年,猪价高点有望达到甚至超过每公斤30元,且由于产能恢复难度大,在猪价高点之后,高猪价维持时间有望较长,2021年—2022年行业仍将保持丰厚盈利。

中信证券研究指出,短期来看,猪价将逐月上涨,年内高点或将达到22—23元/公斤。中期来看,本轮周期猪价高度、持续时间长度等或将继续超预期。当前仍然是生猪养殖公司5月出栏数据均略低于预期以及非公开摊薄的情况下,个别二线龙头出现较大回调,股票价格已经回到了3月初周期逻辑刚刚启动的位置。而截至目前其生猪业务的经营情况一切正常,当前能繁母猪存栏的扩张速度能够支撑其2019年—2020年的出栏规划。”

对于如何选择猪周期概念股,天风证券研究指出,重点应该关注哪些企业能够成为“剩者”。首先是养殖模式:“公司+农户”在疫情防控上相对优于自繁自养。其次考虑养殖是否分散,生产基地相对分散的企业风险较小。再次,观察种猪存栏规模及布局,后备种群规模越大的企业,越有能力及时补充因疫情带来的生产能力损害。第四,综合考量资金实力及融资能力,资金实力是企业生存的根本,也是企业在疫情的冲击之下能否浴火重生的最后依仗。

“便宜”公司将脱颖而出

从下半年来看,猪周期投资的价值几

何?逻辑是什么?

中泰证券研究认为,在目前“价格新高→利润兑现”时期,特别是5月出栏数据各家生猪养殖公司均略低于预期的情况下,市场向行业要利润的过程中,其首先关注的是“生猪出栏量”的兑现。具备在疫情下持续扩张自身能繁母猪存栏规模的公司,才能享受到本轮猪周期价格与市占率上的最大红利,量增逻辑是未来股价的主要驱动力。

该机构指出,应该买什么样的资产,核心取决于基本面,但更重要的是,跟这个基本面相对应的隐藏回报补偿。价格是最重要的,比基本面要重要很多。理论上,某些公司只要足够便宜,隐含回报率(风险收益比)只要足够高,就应该买入。尤其是当某些公司的“不好的地方”会导致它更可能被市场错误定价,隐含的风险收益补偿可能更高。“虽然行业周期逻辑已经结束,但是市场对各家公司2019年—2020年生猪出栏量的预测上还存在较大分歧,尤其是各家生猪养殖公司5月出栏数据均略低于预期以及非公开摊薄的情况下,个别二线龙头出现较大回调,股票价格已经回到了3月初周期逻辑刚刚启动的位置。而截至目前其生猪业务的经营情况一切正常,当前能繁母猪存栏的扩张速度能够支撑其2019年—2020年的出栏规划。”

对于如何选择猪周期概念股,天风证券研究指出,重点应该关注哪些企业能够成为“剩者”。首先是养殖模式:“公司+农户”在疫情防控上相对优于自繁自养。其次考虑养殖是否分散,生产基地相对分散的企业风险较小。再次,观察种猪存栏规模及布局,后备种群规模越大的企业,越有能力及时补充因疫情带来的生产能力损害。第四,综合考量资金实力及融资能力,资金实力是企业生存的根本,也是企业在疫情的冲击之下能否浴火重生的最后依仗。

记者观察

季节性规律非农产品主导因素

□本报记者 马爽

充足,价格多处年内低谷。

虽然农产品具有显著的生长周期,但近年来,受百姓生活消费升级、宏观层面扰动因素、汇率变动等因素影响,季节性波动规律对价格的稳定性影响趋弱。有统计机构通过跟踪主要大类农产品价格在月间波动情况发现,通常在作物生长关键期变异系数较大,由于各年份对天气题材炒作程度不同,农产品价格的涨跌幅度存在着较大偏离。此外,2005年—2010年季节性指数的变异系数均较1991—1995年出现不同程度放大。

再比如,今年上半年的国内豆类、菜系、棉花系期货,在国际贸易局势复杂化的环境下,价格呈现阶段性的急涨急跌走势。另外,随着人们不断追求健康的生活方式,对控糖意识的逐渐增强,从长期来看,将会逐渐减少对食糖的使用。这些均与农产品自身的生长周期并不直接关系。

此外,从商品供需属性角度来看,季节性分析只是基本面分析的分支,一般应用在交易计划阶段。而在实际交易过程中,当前的市场供需情况,外围以及周边市场价格运行情况,市场整体的交易情绪,涉及贸易的商品还要考虑汇率、船期等因素,以及市场多空资金方的较量等都是不可忽略的因素,各种因素汇集在一起之后,就会在市场上形成彼此的多空力量,也将会在中短期共同决定商品期货价格走势。

因此,建议投资者以及相关品种的研究人员在适当参考农产品历史价格规律的基础上,需要更加灵活细致地分析其他方面的阶段性因素,以适应越发复杂多变的市场环境。

宝城期货调研:

河北武安钢厂利润尚可 进口铁矿石需求平稳

□本报记者 张枕河

南煤炭为主。

其三,钢厂利润尚可,进口铁矿石需求平稳。尽管钢厂执行严格限产,但因前期已备有烧结矿库存,高炉生产暂未受到影响。钢厂吨钢利润均在200元以上,利润尚可,生产积极性很高,因而进口铁矿石采购延续高位,期间限烧结机政策短期影响矿石采购节奏。

其四,国产矿供应受限,钢厂寻找替代品。环保政策使得国产矿企业生产受到影响,多数钢厂反映国产矿采购量起不来,即使是矿企协议户也仅能保证部分量,为此钢厂球团矿生产受到限制,被迫去采购进口球团矿来替代。

其五,废钢添加比例下降。钢厂废钢添加比例较前高点下降明显,多数钢厂废钢添加比例降至20%以内,降幅在10%左右。

其六,公转铁推广较好,政策红利持续待观察。武安地区部分钢厂有铁路运量比例的硬性要求,且受益于政策红利带来的铁路运费下调(调降幅度高达60%),但目前仅天津港、黄骅港等个别港口,公转铁在当地推广较好。

其七,企业参与期货意愿较强。当地企业参与期货意愿较强,物流中心规划中预留场地设置期货交割库和期货交易厅;华丰焦化作为大商所焦炭焦煤交割厂库,希望充分发掘交割厂库的功能,且对“点价”交易具有浓厚的兴趣。

可能处于二季度以来最高的水平。一是由于5月下旬到6月中旬,央行通过多种工具和手段集中释放了大量流动性,推动银行体系流动性总量水平回升;二是6月是传统财政支出大月,月末财政投放力度较大,也有力地充实了金融机构可用资金。

“除了流动性总量充裕之外,跨月后季末因素影响消退、市场情绪有所改善,加之月初流动性扰动因素不多,市场资金面得以呈现全面宽松态势。”一位农商行交易员告诉记者。

短期来看,资金面宽松格局不会很快扭转,但不少市场人士认为,资金面过度宽松的局面不会持续太久,当前可能已经是资金面最宽松的时候,货币市场利率继续下行的空间有限。

有分析人士表示,央行并未改变保持流动性合理充裕的取向,这意味着在流动性总量超出合理水平之后,央行会着手引导流动性回归合理水平。目前央行正在做的就是停做逆回购,并通过存量逆回购到期回笼资金。

值得注意的是,近期金融管理部门重申防风险、重申不搞“大水漫灌”,“大水漫灌”容易加剧扭曲和继续累积风险。从这点来看,流动性过度充裕同样不可持续。

其一,钢厂环保执行严格,调降焦价意愿较强。当地多数钢厂按文件要求执行限产,期间烧结机全停,个别钢厂因备料不足晚上会择时开启。唐山限产扰动使得钢厂对焦炭价格第二轮调降预期强烈,部分钢厂看调降3—4轮,有意调降焦炭厂内库存。此外,钢厂库存维持正常水平,部分钢厂有增库情况,但多是协议户未提货所致。

其二,焦企利润较好,厂库增加但幅度不大。焦企利润较好,吨焦利润在200—300元/吨,几乎满负荷生产,已出现增库迹象,但库存不大。当地焦化企业生产的焦炭供了供当地钢厂外,有部分供南方钢厂。焦煤采购多以长协为主,少量当地采购,长协以山西、山东和河

隔夜利率盘中跌穿历史大底 流动性过度充裕不可持续

□本报记者 张勤峰

7月2日,市场资金面延续了前一日的宽松态势,资金价格指标总体继续走低,短端货币市场利率齐创阶段新低。其中,银行间市场隔夜债券回购DR001盘中最低成交到0.70%,跌破历史大底;加权平均利率跌至0.90%,再创该指标发布以来新低。市场人士指出,当前可能已经是资金面最宽松的时候。

货币市场利率继续下行

从货币市场交易来看,2日,市场资金面仍是一派宽松景象,货币市场利率纷纷继续下行。

银行间市场上,Shibor连续第二日全面走低,其中隔夜Shibor再次跌破1%,报0.91%,创2009年6月以来新低;7天期Shibor跌29bp报2.03%,创2015年6月以来新低;长端较有代表性的3个月Shibor连跌11日,最新报2.66%,创2010年10月以来新低。

债券回购利率亦多数下行。存款类机构交易方面,隔夜回购利率DR001重回1%以下,加权价收报0.90%,再创该指标上线以来的新低。Wind数据显示,DR001盘中最低成交到0.70%,跌破了10年前创出的

0.72%的隔夜回购利率历史最低值(2014年12月15日以前为R001数据)。代表性的7天期回购利率DR007亦大跌30bp,跌破2%至1.9%附近,创2015年5月以来新低。此外,21天期回购利率跌9bp报2.06%,逼近2%关口。

一大波阶段性“新低”,烘托出当前货币市场宽松氛围。从资金价格指标来看,市场资金面可能达到近四年来的最宽松的状态。

央行公告措辞也印证了当前流动性充裕。7月2日,央行公开市场操作继续保持静默。央行公告称目前银行体系流动性总量处于较高水平,连续第二日指出流动性总量较高。既然流动性较高,央行也就没有继续实施流动性投放的必要。自6月24日以来,央行已连续7个工作日未开展逆回购操作。当日有900亿元逆回购到期,全部实现自然净回笼,为连续第二日净回笼,前一日回笼了1500亿元。

资金面或至“最松时刻”

业内人士指出,当下市场资金面如此宽松,源于多方面共同作用,但最根本的原因还是金融机构超储率较高,即央行所称的流动性总量较高。

一些机构认为,目前金融机构超储率

可能处于二季度以来最高的水平。一是由于5月下旬到6月中旬,央行通过多种工具和手段集中释放了大量流动性,推动银行体系流动性总量水平回升;二是6月是传统财政支出大月,月末财政投放力度较大,也有力地充实了金融机构可用资金。

“除了流动性总量充裕之外,跨月后季末因素影响消退、市场情绪有所改善,加之月初流动性扰动因素不多,市场资金面得以呈现全面宽松态势。”一位农商行交易员告诉记者。

短期来看,资金面宽松格局不会很快扭转,但不少市场人士认为,资金面过度宽松的局面不会持续太久,当前可能已经是资金面最宽松的时候,货币市场利率继续下行的空间有限。

有分析人士表示,央行并未改变保持流动性合理充裕的取向,这意味着在流动性总量超出合理水平之后,央行会着手引导流动性回归合理水平。目前央行正在做的就是停做逆回购,并通过存量逆回购到期回笼资金。

值得注意的是,近期金融管理部门重申防风险、重申不搞“大水漫灌”,“大水漫灌”容易加剧扭曲和继续累积风险。从这点来看,流动性过度充裕同样不可持续。

其一,钢厂环保执行严格,调降焦价意愿较强。当地多数钢厂按文件要求执行限产,期间烧结机全停,个别钢厂因备料不足晚上会择时开启。唐山限产扰动使得钢厂对焦炭价格第二轮调降预期强烈,部分钢厂看调降3—4轮,有意调降焦炭厂内库存。此外,钢厂库存维持正常水平,部分钢厂有增库情况,但多是协议户未提货所致。

其二,焦企利润较好,厂库增加但幅度不大。焦企利润较好,吨焦利润在200—300元/吨,几乎满负荷生产,已出现增库迹象,但库存不大。当地焦化企业生产的焦炭供了供当地钢厂外,有部分供南方钢厂。焦煤采购多以长协为主,少量当地采购,长协以山西、山东和河

北顺数据显示,截至7月2日收盘,与商品沪锡相关的A股方面,锡业股份跌2.37%,赤峰黄金、盛屯矿业则分别上涨1.18%、0.36%。

基本面情况不佳

从基本面来看,宋敏嘉表示,锡的下游消费呈现持续疲弱态势。受国际贸易局势影响,电子行业需求走弱。据国际锡协调研了解,1—4月份部分重点电子行业增速呈现负增长,5月份开始大部分同比增速虽转负为正,但仍处于历史较低水平,且环比改善幅度亦有限。除了电子行业消费疲弱外,锡镀板、锡化工等均受到国际贸易局势影响,订单同环比均出现走差情况。整体来看,锡下半年消费或将继续维持疲弱态势,今年整体消费情况或较去年下降5%。

SME信息研发中心主任分析师认为,长期来看,缅甸锡矿系统性下降将锡价带来上行预期,但短期仍需关注当地政府和民间库存变化,需警惕出现当地锡收储速度不及预期情况。

鉴于上述分析,宋敏嘉认为,下游消费持

续疲弱叠加库存大增,锡市整体基本面趋于平淡,预计短期内锡价或将继续维持震荡偏弱运行态势,后期仍需关注矿端供应及锡产量情况。

从基本面情况来看,宋敏嘉表示,锡的下游消费呈现持续疲弱态势。受国际贸易局势影响,电子行业需求走弱。据国际锡协调研了解,1—4月份部分重点电子行业增速呈现负增长,5月份开始大部分同比增速虽转负为正,但仍处于历史较低水平,且环比改善幅度亦有限。除了电子行业消费疲弱外,锡镀板、锡化工等均受到国际贸易局势影响,订单同环比均出现走差情况。整体来看,锡下半年消费或将继续维持疲弱态势,今年整体消费情况或较去年下降5%。

SME信息研发中心主任分析师认为,长期来看,缅甸锡矿系统性下降将锡价带来上行预期,但短期仍需关注当地政府和民间库存变化,需警惕出现当地锡收储速度不及预期情况。

鉴于上述分析